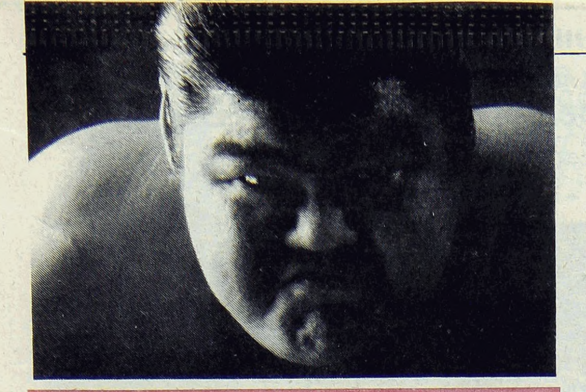
CASH
Suplemento económico Página/12
Domingo 3 de noviembre de 1991 - Año 2 - Nº 80

Primero liberó precios. Después comenzó a desmantelar y vender empresas y negocios públicos. Ahora, el Gobierno lanza un paquete que elimina buena parte del poder regulatorio del Estado. Preocupado por la paulatina pero persistente evaporación del superávit comercial y por la insuficiencia del superávit fiscal, Cavallo incorporó medidas que mejoran el tipo de cambio para los exportadores y que apuntan a fortalecer los ingresos de la Tesorería.

LA LEY DEL MAS FUERTE

EL DECRETAZO DESREGULADOR DEJA A LA ECONOMIA LIBRADA A LAS FUERZAS DEL MERCADO

ESCRIBEN:
Rodolfo Terragno
Roberto Lavagna
Daniel Artana
Claudio Lozano
Roberto Feletti
Marcelo Diamand



Por Daniel Artana*

CHAU A ALGUNOS FEUDOS

El decreto que acaba de sancionar el Poder Ejecutivo nacional, de aplicarse plenamente, constituirá un instrumento poderoso para coadyuvar al crecimiento de la economía argentina. Dada mi profesión, sólo puedo opinar sobre los aspectos económicos; queda a los abogados la discusión jurídica de la reforma que en principio debió plantearse por ley del Congreso.

El decreto elimina o flexibiliza una cantidad importante de regulaciones. En su mayoría, las reformas coinciden con propuestas que hiciéramos desde FIEL en los últimos cinco años, con las cuales no puedo sino estar de acuerdo.

La desregulación es necesaria para lograr aumentar la tasa de crecimiento de la economía argentina. Junto con la estabilidad macroeconómica son elementos centrales del desarrollo. ¿Por qué? Simplemente, porque las regulaciones excesivas que caracterizan a nuestro país protegen a diversos sectores de la competencia, les permiten cobrar mayores precios por sus bienes o servicios y aseguran feudos con connotaciones negativas sobre la distribución del ingreso. Todos estos factores conspiran contra la competitividad de la producción nacional. Al eliminarse una gran parte de estas prebendas se permite una reducción de costos, que para algunos sectores puede ser muy significativa.

Como señal de política económica de mediano plazo, la concreción de estas reformas significa un golpe importante para algunos sindicalistas que pierden el control de las cajas de asignaciones familiares, y (si se concreta la negociación por empresa) el poder que les otorgaban las negociaciones colectivas de trabajo, que durante su vigencia no pudieron evitar la caída en los salarios reales y la informalización de la economía y sí contribuyeron a penalizar a las pequeñas y medianas empresas al obligarlas a respetar los acuerdos alcanzados en la negociación de cúpulas; y además un serio golpe a los sectores que se beneficiaban con mercados cerrados a la competencia por una traba gubernamental. La interpretación que uno puede hacer de esto es que comienza una nueva etapa donde el bienestar de cada agente económico dependerá más de su propio esfuerzo y no tanto de su cercanía con el poder de turno.

Este decreto soluciona una parte de las regulaciones existentes. Resta eliminar otros privilegios que en principio serán alcanzados por normas posteriores. Ello es necesario para asegurar que la reforma sea equitativa.

** Economista jefe de FIEL (Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas).*

Por Claudio Lozano y Roberto Feletti

MUSICA FUNCIONAL AL AJUSTE

La heterogeneidad de contenidos del denominado decreto de "desregulación" no invalida que los mismos confluyan funcionalmente a reforzar el diseño de la convertibilidad, pero en tiempos distintos.

El ajuste en beneficio de los acreedores externos planteado por Cavallo atraviesa en el corto plazo zozobras en el plano fiscal y una reducción acelerada en el saldo favorable de la balanza comercial. Al respecto el decreto no contiene correctivos esenciales. Simultáneamente, la convertibilidad del austral a una paridad fija sostenida desde el equilibrio fiscal en una economía abierta y trasnacionalizada, obliga a adaptar las estructuras de precios a niveles próximos a los internacionales, proceso que se verifica aceleradamente en los bienes transables en el mercado externo, respecto de los bienes no transables (servicios, construcción, etc.) y de las producciones con precios sostenidos o ventajas comparativas de país elevadas. Este último segmento de precios es sobre el que opera el decreto.

Despojados de su capacidad de fijar precios por el torniquete fiscal y arancelario, los grupos económicos deben mejorar sus tasas de ganancia —medidas en dólares— racionalizando costos, particularmente aquellos sectores empresarios ligados a la exportación. Para lograrlo requieren de una baja estructural en el costo de aquellos bienes menos proclives a disminuir sus precios por efecto de la convertibilidad, es decir aquéllos no transables internacionalmente.

En este sentido se ha impulsado la flexibilización laboral —desregulación del mercado de trabajo— como medio de reducir el costo laboral y de los servicios —desregulación implantada por el presente decreto habida cuenta de las demoras parlamentarias en sancionar la Ley de Empleo—. En ambos casos, se intenta inducir a la baja en los salarios y servicios a partir de la sobreoferta de mano de obra y prestaciones de servicios derivada del feroz ajuste sin compensación productiva que viene sufriendo el país. El decreto, a su vez, contiene artículos destinados a limitar la incidencia en la defensa colectiva de los valores del salario y servicios por parte de sindicatos, colegios profesionales, asociaciones empresariales, etcétera.

Igual suerte corren también las producciones regionales sostenidas desde los entes estatales reguladores. La disolución de éstos tiende a favorecer la caída de los precios de esos productos y asimismo entrega los mercados agropecuarios a consorcios intermediarios que podrán fácilmente imponer sus precios de compra a productores atomizados y anarquizados.

En síntesis, el decreto de desregulación aparece nítidamente orientado a mejorar la rentabilidad empresaria, esencialmente la exportadora, respetando el marco dado por el ajuste acreedor.

En lo que respecta al desarrollo inmediato de este último, sólo surgen como funcionales al mismo, dos elementos, inclusive contradictorios con los fundamentos del decreto.

El primero es la unificación del sistema de seguridad social, donde el Estado centraliza la administración de fondos antes cogestionados por sindicatos y empresas, teniendo como finalidad eliminar el déficit global del sistema de prestaciones sociales y simultáneamente definir políticas oficiales hacia los sindicatos desde el control de esos recursos. Hasta ahora el mencionado déficit ha sido financiado parcialmente por el Banco de la Nación Argentina, hecho que ha demorado el desmantelamiento de esa institución.

El restante, fuera de decreto, es la elevación de los aranceles de importación, en el doble propósito de allegar recursos fiscales y detener la caída del superávit de la balanza comercial.

(Por Marcelo Zlotogwiazda)

Hace algunos años en Estados Unidos —país que ya vivió la época de la desregulación y está volviendo a las prácticas reguladoras—, Alfred Kahn, titular del organismo de control de esa actividad (la Junta Aeronáutica Civil), no veía con demasiado agrado la liberalización que se estaba dando y dijo que "la libertad de mercado sirve para que la gente pueda hacer locuras", alternativa más que preocupante tratándose de aparatos que vuelan a 10.000 kilómetros de altura. Poco tiempo después, el economista de la Universidad de Chicago, George Stigler, argumentó en un debate sobre el tema a favor de la desregulación, asegurando que "el libre juego de las fuerzas del mercado se encargará de regular las medidas de seguridad". En el panel estaba Ronald Edwards, presidente de la Comisión Británica de Transporte Aéreo, quien lo interrumpió para contestar: "¿Está usted queriendo decir que yo debo permitir que a mí me mate la compañía A para demostrarle a usted que es conveniente volar por la compañía B?".

Ni las normas de seguridad sobre aeronavegación formaron parte del paquete desregulador que se anunció el jueves, ni tampoco el negocio aeronáutico en sí mismo, que por compromisos expresos en la venta de Aerolíneas Argentinas continuará bajo el monopolio de la estatal Iberia.

De todas formas, las anécdotas del comienzo deberían servir para que el Gobierno tome conciencia de los peligros que pueden escurrirse entre tanta vorágine desregulatoria. Sería sumamente preocupante que desconozca que con un Estado en retirada la economía queda librada a las fuerzas del mercado y permite que quienes controlan a las fuerzas del mercado hagan lo que quieran.

El debate sobre los efectos de la desregulación se parece bastante al que hubo —y hay cada vez menos— con el tema de las privatizaciones. Así como en este caso los que defienden la empresa pública corren con la seria desventaja que significa la historia reciente de esas empresas (en términos de malos servicios, corrupción, altos déficits y de ser canal de transferencia de subsidios para los grandes grupos económicos), quienes ahora alertan sobre el fanatismo desregulador y quisieran ver acotada la ofensiva se encuentran con que los antecedentes locales en materia regulatoria demuestran con frecuencia que, lejos de haber servido al interés general, la intervención en los mercados favoreció el privilegio.

¿Acaso las políticas de cupos azucareros no beneficiaron básicamente a los grandes ingenios? o ¿acaso la Junta Nacional de Granos no fue *a veces* utilizada para llevar agua al molino de las grandes cerealeras transfiriéndoles negocios que había conseguido por su cuenta? Por supuesto que podrían enumerarse igual o más cantidad de contraejemplos.

Lo que ocurre, y sin minimizar del todo las probables consecuencias que podrían tener medidas tales como acabar con la logia de los escribanos, permitir que haya medicamentos de venta libre en las góndolas de supermercados o liberar la instalación de kioscos de diarios, panaderías y farmacias, es que no son esas cosas las centrales en el paquetazo del jueves.

Auspiciado por el grupo Techint, el actual secretario de Programación, Juan José Llach, escribió en mayo de 1990 que "debe entenderse que el aumento de la productividad en el sector de bienes y servicios no comercializables equivale a un aumento del tipo de cambio real". Precisamente eso es lo que está buscando el Gobierno con la batería desregulatoria.

Dado que en lugar de los pronósticos que largó Cavallo en abril vaticinando una deflación los precios siguieron subiendo, el congelamiento del dólar que impuso la convertibilidad desembocó inexorablemente en un atraso cambiario. Si bien como funcionarios todos los del equipo económico se niegan sistemáticamente a aceptar esa evidencia, cuando estaban en el llano eran francos: el propio Llach en ese mismo *paper* explicó que "la fijación inicial del tipo de cambio después de una hiperinflación difícilmente dará como resultado precios relativos acertados y, en un mundo de precios inflexibles a la baja, las amenazas de la inflación y la consecuente revaluación de la moneda o atraso cambiario estarán siempre presentes".

A juzgar por los últimos datos disponibles, la balanza comercial todavía está lejos de cambiar de positiva a negativa: de acuerdo con información aún no difundida por el INDEC, en los primeros ocho meses del año el superávit cayó un 62,6 por ciento pero todavía acumula 3745 millones de dólares; eso es el resultado de exportaciones que cayeron 3,8 por ciento (Las industrias les un 15 por ciento) hasta 8054 millones y de importaciones que subieron un 80,4 hasta 4309 millones. Los datos de agosto en forma aislada tampoco darían a entender la proximidad de un déficit, ya que se exportó por 1037 y se importó por 543 millones.

Sin embargo, y pese a que el equipo económico lo descarta públicamente como posibilidad (el viernes el secretario Juan Schiaretti auguró que el excedente de comercio exterior de 1992 oscilará en los 3000 millones) de la misma manera que simula negar el atraso cambiario, en la intimidad no les pasa desapercibido que algunos —nadie puede saber si son los más o los menos— creen que tarde o temprano el saldo pasará a ser negativo.

El jueves quedó en claro que ese horizonte probable los aterra, pese a que la explicación oficial sigue siendo que aun en tal caso la convertibilidad no se vería mellada ya que el ingreso de capitales compensaría el desequilibrio de divisas.

Tan preocupados están que buena parte de la batería está destinada a tratar de atenuar el atraso cambiario. En primer lugar con la mejora del tipo de cambio efectivo que introduce la eliminación de la tasa de estadística. Pero básicamente por medio de la receta que visionariamente anticipó Llach: la lectura más relevante de la ofensiva desreguladora es que busca aumentar la productividad (léase inducir una rebaja de precios) en los bienes que no están sujetos a la competencia internacional, para que eso se traduzca en una disminución de costos para los sectores que elaboran bienes que sí tienen competencia externa en el país (con importaciones) o afuera (los que exportan). El ex subsecretario Diego Estévez calculó que el paquetazo provocará un aumento no inferior al 10 por ciento en el tipo de cambio que efectivamente reciben los exportadores.

No obstante, los más pesimistas en este aspecto del programa no dejan de señalar que ni siquiera así el problema cambiario queda resuelto para el mediano plazo, a tal punto que sostienen que tarde o temprano Cavallo deberá acudir a una elevación

Por Roberto Lavagna*

EN LA ONDA CORRECTA DEL CICLO

La desregulación que acaba de aprobarse significa un paso adelante de importancia en la modernización de aspectos institucionales y funcionales de la economía argentina.

Dejando de lado los ideologismos de derecha que creen ver en esta medida imaginarias y absolutas reivindicaciones históricas y despojando la cuestión de la hojarasca que suelen acarrear estos decretos ómnibus, lo cierto es que se ha avanzado en la dirección de la mayor competencia y de la corrección —total o parcial— de beneficios que nada tenían que ver con la eficiencia económica.

La experiencia internacional es clara. Luego de períodos de intervención, regulación y activa participación del Estado en la economía, siguen lapsos en los cuales hay que operar en el sentido contrario, corrigiendo los excesos. Cuando el modelo de la intervención llega a su máximo, se pierde eficiencia, se desalienta la actividad empresaria no especulativa, se afecta la inversión y se acentúan las presiones inflacionarias. El camino para salir tiene una sóla dirección: desregular.

La desregulación también tiene sus extremos y sus tiempos de viabilidad. Cuando se ha ganado en eficiencia y se ha alentado la actividad privada durante un período suficientemente largo, comienzan a aparecer los excesos. Ahora en el extremo opuesto. La distribución del ingreso se hace cada vez más concentrada, el medio ambiente es agredido, las normas de bien público en materia de seguridad se resienten. En ese momento se invierte la marcha y se da un nuevo ciclo re-regulatorio, obviamente modernizado.

En el caso argentino no caben dudas acerca de cuál es el extremo en que estábamos: el de la regulación. Tampoco hay acerca de cuál es el camino: el de la desregulación.

** Ex secretario de Industria y Comercio Exterior.*

adicional de la protección arancelaria.

Adicional, porque aunque no figura en el decreto las novedades incluyeron un aumento arancelario. La justificación oficial es que la filosofía subyacente desde un principio era que toda la economía tuviera un arancel idéntico (es más parecido a eso la apertura actual de 5-13-22 por ciento que la anterior de 0-11-22).

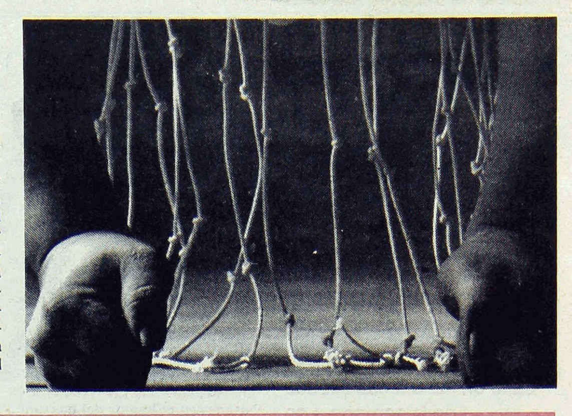
Pero otra interpretación a este cambio (no necesariamente excluyente de la anterior) es que el achicamiento de la dispersión arancelaria obedeció también a las necesidades fiscales del programa, que no cesan de disparar luces rojas.

El asunto no es menor: se vincula con la elemental lógica económica de la convertibilidad por la exigencia de alcanzar niveles de superávit que permitan pagar la deuda sin emitir ni tocar reservas, y también con las dificultades políticas con el Fondo Monetario para recibir un crédito de asistencia ampliada y, una vez obtenido, poder sentarse a la mesa del Plan Brady.

El sinceramiento que hizo Carlos Menem esta semana acerca de que en el mejor de los casos esto último ocurrirá recién a fines del año próximo buscó aventar falsas expectativas y consecuentes desilusiones o costos políticos en relación con su próximo viaje a Estados Unidos. Pero también fue un acto de realismo y ubicuidad frente a la dureza que el Gobierno está percibiendo desde el otro lado de ese mostrador.

Los números explican el porqué: mientras que las metas del stand by para el cuarto trimestre del año contemplaban alcanzar un superávit total de 1450 millones de dólares con excedentes operativos por el 60 por ciento de esa cifra y con ingresos por privatizaciones por el 40 por ciento restante, las proyecciones muestran que podrán llegar al número total pero con un componente de privatizaciones del 75 por ciento. Este gobierno no está dispuesto a vender todo, pero el FMI sabe que ese todo alguna vez se acabará.

Desde una situación de bastante tranquilidad coyuntural pero que venía deteriorándose algo, el Gobierno no pretende retomar la ofensiva con un paquetazo que apunta a ahuyentar las causas del retroceso. La desregulación es una señal ideológica que caerá muy bien en un establishment que había comenzado a advertir cierta debilidad en el Gobierno, ayudará —junto con el aumento del tipo de cambio efectivo— a acallar las crecientes protestas de los exportadores, y al poner el acento en la cuestión fiscal —la dureza del subsecretario Carlos Tacchi con Firestone también es sintomática— contribuirá a que el FMI haga la vista gorda ante los desvíos y conceda el segundo tramo del stand by.





Por Rodolfo Terragno

SIEMPRE TARDE

Siempre llegamos tarde.

El discurso desregulador fue moda en Estados Unidos y Europa a principios de la década del '80.

Eran los tiempos de Ronald Reagan y su versión simplificada del mundo. La época en la cual —no entre le gente seria, pero sí entre algunos comunicadores sociales— se creía que ya no hacía falta pensar. Que la economía era superflua. Que el Estado era superfluo.

Hoy, todo eso es una antigüedad. En el Primer Mundo, ya nadie, por poco serio que sea, es *reaganista*.

Hoy, en Estados Unidos y Europa se discute lo que plantea Michael Porter: qué deben hacer los gobiernos para impulsar la competitividad.

En la Argentina, en cambio, recién descubrimos el *reaganismo*. Y nos parece una ''revolución'' firmarles la partida de defunción a los (agónicos) entes reguladores alumbrados hace medio siglo por Federico Pinedo.

Decimos que es un hecho ''histórico''. Proclamamos que, de ahora en más, ''decidirá el Hombre''. Nos entregamos a palabras desmesuradas y nos engañamos a nosotros mismos.

¿Que hace falta eliminar regulaciones anacrónicas, perturbadoras, inútiles? Sí, claro. No sé por qué se tardó tanto.

¿Que muchas de las cosas eliminadas por el *decretazo* había que eliminarlas? Sí, por supuesto. Enhorabuena.

Pero con esto sólo no se crece. Ni se solucionan nuestros problemas de fondo. Esto no es una revolución. Esto no sustituye una estrategia de desarrollo económico y social. Esto no exime de la tarea de gobernar.

Ayer, el presidente de la Nación —respondiendo a juicios míos— dijo que el Gobierno no tiene por qué indicar cómo se sigue. Que el Estado no debe hacer más nada. Que ahora es el mercado el que debe hablar.

El mercado es imbatible satisfaciendo necesidades presentes. No es su función fijarle objetivos a la Nación. No tiene por qué seguir un orden de prioridades.

No fue creado para movilizar recursos humanos y materiales en pos de un resultado. Es para todo eso que hace falta gobierno.

¿Por qué, en vez de limitarnos a repetir a **Reagan** once años más tarde, no estudiamos cómo **crecieron los países** que crecieron?

¿Por qué no vemos qué lugar le dan al mercado los países exitosos, donde rige la verdadera economía de mercado?

No podemos seguir yendo a la zaga del mundo, probándonos los disfraces que van tirando por el camino los que van adelante.

Para alcanzar el desarrollo económico hay que superar, antes, el subdesarrollo intelectual y político.

Suprimir todas las regulaciones es fácil. Suprimir la superficialidad, el desconocimiento y los mitos es mucho más complejo. Pero es imprescindible.

Por Marcelo Diamand*

HAY QUE SABER AVANZAR PERO TAMBIEN RETROCEDER

De frente a la maraña de trabas y regulaciones que tenía la economía argentina había dos procedimientos posibles. Uno era estudiar caso por caso para abolir o modificar las regulaciones incorrectas o innecesarias. El otro era extirpar todo de golpe tal como se hizo. El primero tiene la ventaja de ser más funcional y más sólido, pero tiene la enorme desventaja de que hubiera provocado enfrentamientos políticos con los intereses afectados y discusiones puntuales para cada uno de los temas. Se trata, sin duda, de un procedimiento muy largo.

Por eso las autoridades optaron por un procedimiento drástico. El peligro es que las regulaciones están tan entrelazadas con la actividad económica que es difícil prever los efectos perniciosos que pueden producir al dejar ciertas actividades sin regulación.

Si el Gobierno confunde la rapidez con el objetivo, el paso puede ser negativo. Si en cambio se dan cuenta, tal como parece, de que una vez tomada la decisión y conquistada una posición de fuerza tendrán que retroceder en algunas cosas, el resultado puede ser muy positivo.

Considero que el Gobierno tomó estas medidas con tanta urgencia porque está metido en un problema que consiste en que el tipo de cambio fijo no aguanta frente a costos crecientes. Para cortar esa divergencia entre los costos internos y el tipo de cambio, que es el talón de Aquiles más notorio del plan de convertibilidad, Cavallo no puede tocar el dólar por la repercusión que eso tendría sobre la confianza y sobre el movimiento de capitales. Por eso optó por procedimientos que intentan bajar el denominado ''costo argentino'', que es a lo que apunta el decreto. Creo que eso ocurrirá en algunos rubros, y en tal caso sería alentador.

Lo preocupante puede derivarse de repercusiones imprevisibles o imprevistas que tenga el decreto. Por ejemplo, al subir el arancel mínimo de importación del 0 al 5 por ciento se elevó el costo de importación para los insumos no producidos en el país. Como la protección sobre los bienes finales quedó en 22 por ciento, la modificación arancelaria resulta en una menor protección efectiva para la industria de bienes terminados. Esto no tiene nada que ver con la desregulación pero igualmente entró al ómnibus del decreto.

Otro aspecto negativo es la abolición del Compre Nacional, que dificultará aún más la situación de los proveedores locales de bienes de capital.

Hay puntos a favor y en contra. En definitiva, pienso que el resultado dependerá de la implementación del decreto y de la flexibilidad y capacidad del Gobierno para corregir los efectos desfavorables. Independientemente del entusiasmo inicial que siempre provoca este tipo de anuncios, la verdad se verá con el tiempo.

* *Presidente del Consejo Académico de la Fundación Unión Industrial Argentina.*

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

EL HUMOR DE LA CITY

El decreto desregulador fue el motivo principal para que las acciones peguen un espectacular salto en las últimas ruedas de la semana. Los especialistas adelantan un mercado en alza en la primera quincena, pero opinan que la yapa de la fiesta está pronta a terminarse. El Banco Central deberá comprar 300/400 millones de dólares en el mes para equilibrar el sistema.

De la depresión a la euforia o viceversa, los operadores transitan sin términos medios por los negocios de la City. Un rumor, versión o noticia, modifica a una velocidad asombrosa el estado de ánimo de los financistas, quienes no pierden oportunidad para sacar provecho de esos vaivenes en el humor del mercado. El decreto desregulador fue esta vez la excusa para desatar una fiesta en la plaza accionaria justo en el momento en que los especialistas auguraban un período de relativa calma.

Pese al espectacular rebote que experimentaron los papeles en las últimas ruedas del mes pasado, la idea predominante en el recinto es que las acciones se encuentran sobrevaluadas, cualquiera sea el indicador bursátil que se considere. Eso no significa que el negocio accionario deje de ser atractivo para los operadores, pero los pequeños y medianos ahorristas deben tomar nota de esa situación si especulan con ganancias rápidas. La inversión en la Bolsa, en estos momentos, sólo será rentable en el mediano plazo.

Uno de los escenarios financiero-bursátil que recibe más adeptos en el microcentro refiere a un mercado eufórico en la primera quincena de este mes, con pequeños serruchos, pero con una tendencia positiva. El viaje presidencial a Estados Unidos y el decreto desregulador serían los motores de este auge de negocios. En cambio, para los últimos quince días y gran parte de diciembre el cuadro de situación cambiaría radicalmente.

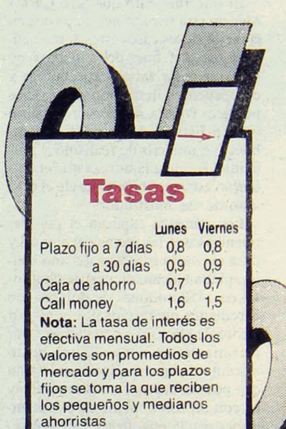
El panorama para los últimos 45 días del año no es muy favorable para la plaza, ya que se presentarán tres factores que podrían influir negativamente en el recinto: a) El remate de las acciones telefónicas; b) el vencimiento de las opciones; y c) la presión monetaria sobre el mercado por el requerimiento de fondos para aguinaldos y vacaciones.

La venta de los papeles telefónicos demandará una importante corriente de fondos del mercado que, por un lado, robará del circuito bursátil y, por otro, incentivará la liquidación de posiciones con el objeto de juntar recursos para participar de la subasta. Por esas dos vías se deprimiría la plaza accionaria momentáneamente, ya que al mismo tiempo se potenciará el negocio con la presencia de las dos empresas telefónicas en el recinto.

Otro de los elementos que afectará al mercado será el vencimiento de las opciones (los contratos caducarán el 17 de diciembre) y, frente a los fuertes vaivenes que experimentaron los papeles en los últimos días, la cancelación de esas operaciones podría generar importantes sacudones.

Por último, la necesidad de fondos del sistema para hacer frente a los pagos del aguinaldo y vacaciones prenuncian presiones por el lado monetario. Todo ese panorama de mediano plazo ya está incorporado en la estrategia de los financistas. Y la mayoría de los profesionales no esperarán ser los últimos para salir de un negocio que consideran que se está agotando.

Mientras tanto, para los próximos días los gurúes pronostican un dólar que seguirá en el piso de la banda y tasas oscilando entre el 20 y el 24 por ciento anual. De acuerdo con el cálculo de los especialistas, el Banco Central deberá comprar entre 300 y 400 millones de dólares para equilibrar las cuentas del sistema.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,8
a 30 días	0,9	0,9
Caja de ahorro	0,7	0,7
Call money	1,6	1,5

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

BAJA -0,1

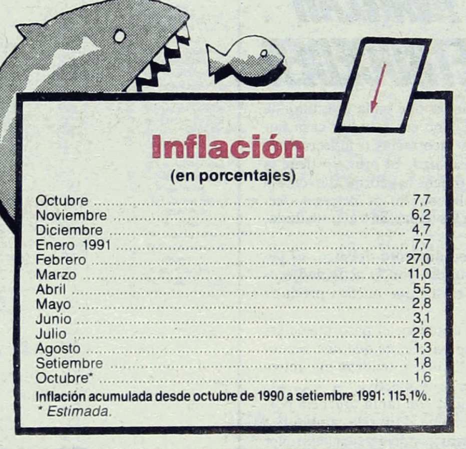
Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**9920**
LUNES	9930
MARTES	9920
MIERCOLES	9920
JUEVES	9920
VIERNES	9910

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 25/10	Viernes 1/11	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	14,60	18,70	28,1	10,0	1868,4
Alpargatas	2,25	2,75	22,2	10,0	1076,9
Astra	31,50	38,50	22,2	6,9	747,7
Atanor	2,90	3,20	10,3	8,5	492,0
Bagley	4,10	4,90	19,5	8,9	1257,4
Celulosa	6,15	6,60	7,3	6,5	441,0
Comercial del Plata	262,00	290,00	10,7	5,5	1060,0
Electroclor	22,00	24,80	12,7	3,3	366,8
Siderca	3,35	3,75	11,9	5,6	665,3
Banco Francés	14,85	17,82	20,4	10,0	1007,0
Banco Galicia	24,50	26,50	8,2	3,9	1116,3
Garovaglio	195,00	228,00	16,9	9,6	731,4
Indupa	6,70	7,75	15,7	9,2	491,8
Ipako	25,80	30,20	17,1	5,2	529,2
Ledesma	3,75	2,12	19,0	14,6	800,3
Molinos	9,30	10,10	8,6	3,1	754,5
Pérez Companc	17,90	19,60	9,5	1,6	1055,7
Nobleza Piccardo	20,50	25,50	24,4	6,3	1374,0
Renault	10,00	10,40	4,0	4,0	919,6
Promedio bursátil			**12,0**	**5,1**	**708,7**



Inflación

(en porcentajes)

Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre*	1,6

Inflación acumulada desde octubre de 1990 a setiembre 1991: 115,1%.

** Estimada.*



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 29/10	51.459.077	5182
Base monet. al 29/10	67.320.439	6780
Depósitos al 28/10:		
Cuenta corriente	9.490.134	956
Caja de ahorro	7.462.784	752
Plazos fijos	21.181.873	2133

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

EL HUMOR DE LA CITY

El decreto desregulador fue el motivo principal para que las acciones peguen un espectacular salto en las últimas ruedas de la semana. Los especialistas adelantan un mercado en alza en la primera quincena, pero opinan que la yapa de la fiesta está pronta a terminarse. El Banco Central deberá comprar 300/400 millones de dólares en el mes para equilibrar el sistema.

De la depresión a la euforia o viceversa, los operadores transitan sin términos medios por los negocios de la City. Un rumor, versión o noticia, modifica a una velocidad asombrosa el estado de ánimo de los financistas, quienes no pierden oportunidad para sacar provecho de esos vaivenes en el humor del mercado. El decreto desregulador fue esta vez la excusa para desatar una fiesta en la plaza accionaria justo en el momento en que los especialistas auguraban un periodo de relativa calma.

Pese al espectacular rebote que experimentaron los papeles en las últimas ruedas del mes pasado, la idea predominante en el recinto es que las acciones se encuentran sobrevaluadas, cualquiera sea el indicador bursátil que se considere. Eso no significa que el negocio accionario deje de ser atractivo para los operadores, pero los pequeños y medianos ahorristas deben tomar nota de esa situación si especulan con ganancias rápidas. La inversión en la Bolsa, en estos momentos, sólo será rentable en el mediano plazo.

Uno de los escenarios financiero-bursátil que recibe más adeptos en el microcentro refiere a un mercado eufórico en la primera quincena de este mes, con pequeños serruchos, pero con una tendencia positiva. El viaje presidencial a Estados Unidos y el decreto desregulador serían los motores de este auge de negocios. En cambio, para los últimos quince días y gran parte de diciembre el cuadro de situación cambiaria radicalmente.

El panorama para los últimos 45 días del año no es muy favorable para la plaza, ya que se presentarán tres factores que podrían influir negativamente en el recinto: a) El remate de las acciones telefónicas; b) el vencimiento de las opciones; y c) la presión monetaria sobre el mercado por el requerimiento de fondos para aguinaldos y vacaciones.

La venta de los papeles telefónicos demandará una importante corriente de fondos del mercado que, por un lado, robará del circuito bursátil y, por otro, incentivará la liquidación de posiciones con el objeto de juntar recursos para participar de la subasta. Por esas dos vías se deprimiría la plaza accionaria momentáneamente, ya que al mismo tiempo se potenciará el negocio con la presencia de las dos empresas telefónicas en el recinto.

Otro de los elementos que afectará al mercado será el vencimiento de las opciones (los contratos caducarán el 17 de diciembre) y, frente a los fuertes vaivenes que experimentaron los papeles en los últimos días, la cancelación de esas operaciones podría generar importantes sacudones.

Por último, la necesidad de fondos del sistema para hacer frente a los pagos del aguinaldo y vacaciones prenuncian presiones por el lado monetario. Todo ese panorama de mediano plazo ya está incorporado en la estrategia de los financistas. Y la mayoría de los profesionales no esperarán ser los últimos para salir de un negocio que consideran que se está agotando.

Mientras tanto, para los próximos días los gurúes pronostican un dólar que seguirá en el piso de la banda y tasas oscilando entre el 20 y el 24 por ciento anual. De acuerdo con el cálculo de los especialistas, el Banco Central deberá comprar entre 300 y 400 millones de dólares para equilibrar las cuentas del sistema.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

BAJA -0,1

Viernes anterior	**9920**
LUNES	9930
MARTES	9920
MIERCOLES	9920
JUEVES	9920
VIERNES	9910

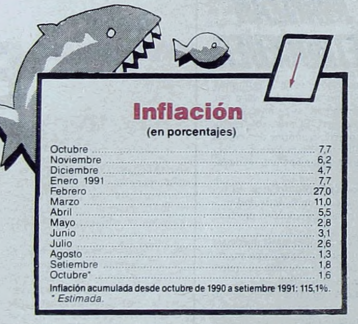
Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,8
a 30 días	0,9	0,9
Caja de ahorro	0,7	0,7
Call money	1,6	1,5

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 25/10	Viernes 1/11	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	14,60	18,70	28,1	10,0	1868,4
Alpargatas	2,25	2,75	22,2	10,0	1076,9
Astra	31,50	38,50	22,2	6,9	747,7
Atanor	2,90	3,20	10,3	8,5	492,0
Bagley	4,10	4,90	19,5	8,9	1257,4
Celulosa	6,15	6,60	7,3	6,5	441,0
Comercial del Plata	262,00	290,00	10,7	5,5	1060,0
Electroclor	22,00	24,80	12,7	3,3	366,8
Siderca	3,35	3,75	11,9	5,6	665,3
Banco Francés	14,85	17,82	20,4	10,0	1007,0
Banco Galicia	24,50	26,50	8,2	3,9	1116,3
Garovaglio	195,00	228,00	16,9	9,6	731,4
Indupa	6,70	7,75	15,7	9,2	491,8
Ipako	25,80	30,20	17,1	5,2	529,2
Ledesma	3,75	2,12	19,0	14,6	800,3
Molinos	9,30	10,10	8,6	3,1	754,5
Pérez Companc	17,90	19,60	9,5	1,6	1055,7
Nobleza Piccardo	20,50	25,50	24,4	6,3	1374,0
Renault	10,00	10,40	4,0	4,0	919,6
Promedio bursátil			**12,0**	**5,1**	**708,7**



Inflación

(en porcentajes)

Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre*	1,6

Inflación acumulada desde octubre de 1990 a setiembre 1991: 115,1%.

* Estimada.

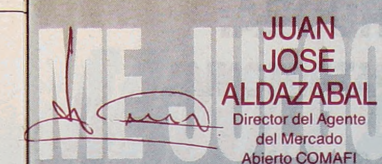


La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 29/10	51.459.077	5182
Base monet. al 29/10	67.320.439	6780
Depósitos al 28/10:		
Cuenta corriente	9.490.134	956
Caja de ahorro	7.462.784	752
Plazos fijos	21.181.873	2133

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



JUAN JOSE ALDAZABAL

Director del Agente del Mercado Abierto COMAFI

—¿Cómo explica las fuertes oscilaciones que tuvo el mercado accionario?

—Desde agosto la Bolsa experimentó una fuerte valorización y muchos inversores esperaron una señal para empezar a retirarse y tomar ganancias. Se cortó el gran optimismo que predominaba en el mercado y aparecieron varios interrogantes sobre la marcha económica. Todos los índices bursátiles reflejan que los papeles tienen precios altos. Muchos clientes dieron un paso al costado a la espera de una caída en la curva de los precios para luego volver a entrar en el negocio accionario. De todos modos, se puede esperar un auge del mercado motivado por el decreto de desregulación y por el viaje presidencial a Estados Unidos.

—¿Qué puede pasar de aquí hasta fin de año en la plaza bursátil?

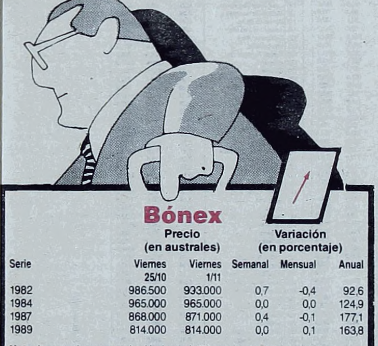
—Es difícil ponderar el flujo de fondos del exterior de bancos y de inversores institucionales. Si estos inversores sufrieron fuertes pérdidas con la caída de los bonos de la deuda (GRA) es probable que observemos una toma de ganancia en la Bolsa. No me extrañaría ver a esos operadores vendiendo acciones para compensar las pérdidas ocasionadas por los GRA. La suerte de la Bolsa dependerá de cómo se compensará ese fenómeno con la participación del inversor local. Por otro lado, en estos meses habrá una gran oferta de papeles (telefónicos, Obligaciones Negociables y suscripción de acciones) que significará el retiro de muchos fondos de la plaza accionaria.

—¿Los operadores de la City están convencidoks de que el dólar a 10.000 australes se mantiene durante todo 1992?

—Siempre miramos la evolución de las variables financieras a un plazo que no va más allá de los 30-60 días. Nadie está tomando decisiones para todo el año que viene pensando en un dólar a 10.000. Lo que sí se puede asegurar es que en lo que resta de este año el tipo de cambio no sufrirá modificaciones.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 50 por ciento en australes en inversiones a no más de 90 días; un 35 en dólares (Bónex-Bote) y un 15 por ciento en la Bolsa. Elegiría papeles petroleros (Pérez Companc, Astra), alimentarios y de bancos.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 25/10	Viernes 1/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	986.500	933.000	0,7	-0,4	92,6
1984	965.000	965.000	0,0	0,0	124,9
1987	868.000	871.000	0,4	-0,1	177,1
1989	814.000	814.000	0,0	0,1	163,8

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 25/10	Viernes 1/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1982	99,60	100,35	0,8	0,1	12,9
1984	97,70	98,30	0,6	0,0	29,3
1987	88,10	88,60	0,6	0,2	55,9
1989	82,00	82,30	0,4	0,6	49,2

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El dólar no tuvo variantes importantes y se mantuvo sobre el piso de la banda cambiaria, lo que motivó que el viernes el Banco Central comprase 54,5 millones de dólares. La tasa en el call llegó a tocar el 26 por ciento anual, terminando la semana en un nivel del 16 por ciento.

Acciones-Títulos

Los papeles empresarios terminaron la semana con una ganancia del 12 por ciento, con un volumen de 171 millones de dólares en las cinco ruedas. Se destacaron las subas de Acindar, con 28,1 por ciento, luego la siguieron Nobleza Piccardo, con una mejora del 24,4 y Alpargatas y Astra.

LIBROS

"El Mal Argentino"

PAPEL, TEXTO Y SUPERFICIE

(Por Marcelo Matellanes) El año 1991 habrá sido decididamente pródigo, si no prodigio, para el mercado editorial argentino. La editorial Planeta lanzó recientemente *El Mal Argentino*, del industrial papelero, socio fundador de la Fundación Mediterránea y dirigente de la UIA, Héctor Daniel Massuh. A través de la recopilación de apuntes que sirvieran de base a una serie de artículos publicados en *La Nación* entre 1986 y 1990, Massuh intenta, sin lograrlo, una suerte de ensayo (... y error) acerca de los protagonistas de los últimos veinte años de decadencia argentina.

El prólogo de este libro se abre con una advertencia cuya oportunidad será manifiesta para el lector que logre concluir sus páginas: "(estos apuntes)... lejos de constituir rigurosos análisis psicosociológicos, son el testimonio de reacciones personales contra situaciones creadas dentro de la vida argentina". Nadie pedía tanto, pero ¿por qué tan poco? Ningún industrial está obligado a producir literatura, ensayo o ciencia social, pero es absolutamente legítimo esperar de él un abordaje de tipo "inside", donde desde su propia situación, el industrial encare un conjunto articulado de reflexiones sobre el grupo social que integra.

Las críticas de Massuh se ordenan en torno de lo que él denomina "los antihéroes del crecimiento", zoológico privado integrado por especies autóctonas del tipo escépticos, especuladores, lobbistas, buscadores de subsidios y prebendas, etc. Massuh denuncia aquí a aquellos cuya "actividad parasitaria contribuye a enrarecer la atmósfera del mundo de los negocios". También critica a los empresarios que continúan pidiendo subsidios una vez finalizadas las inversiones, pero no queda muy en claro por qué el Estado, o sea, la sociedad, debe necesariamente financiar la inversión privada.

El capítulo destinado a la destrucción de algunos mitos en materia de inversión pública es uno de los mejores de este libro. Igual interés despierta aquel que aborda las "internas" de la Unión Industrial Argentina, principalmente las coincidencias y divergencias existentes entre el Movimiento Industrial Nacional (Massuh) y el Movimiento Industrial Argentino (Montagna). Massuh aprovecha inteligentemente estas páginas para "empapelar" con adjetivos no muy felices a los fallidos intentos "paraindustriales" de crear grupos de presión industrial paralelos a la UIA, léase "Capitanes de la Industria" y "Grupo María".

Al posicionarse respecto de su interna con el MIA y con los paraindustriales y de su externa con lo que él llama "los economistas del subconsumo", Massuh devela sin proponérselo la mayor fragilidad de sus análisis.

Abunda en razones para reclamar protección arancelaria, promoción industrial, bajas tasas de interés y devaluación del tipo de cambio. Nada dice respecto de la baja propensión del empresariado argentino a pagar impuestos, a incorporar progreso técnico, a aceptar la vigencia de mercados competitivos, a contentarse con una tasa de ganancia alineada sobre el promedio mundial, etcétera.

Mientras un futuro intento de Massuh, o de cualquier otro de sus pares, no nos ayude a comprender la especificidad de la "burguesía industrial argentina" respecto de otras como la brasileña, mexicana o chilena, su notable carencia de un proyecto de país, el débil espíritu schumpeteriano de sus integrantes y su beligerancia permanente respecto del Estado, entre otros temas, el empresariado local continuará en deuda respecto de su aporte editorial a la transición democrática y El Mal Argentino estará lejos de haber encontrado un exorcista.

EN EL BOLSILLO



EL KILO DE CAFE

La Morenita (Supermercados Disco)	₳ 53.750
La Virginia (Supermercados Disco)	₳ 55.350
La Planta de Café (Supermercados Disco)	₳ 55.550
La Morenita (Supermercados Hawaii)	₳ 51.500
La Virginia (Casa Tía)	₳ 45.500
La Morenita (Casa Tía)	₳ 49.500
La Plata de Café (Casa Tía)	₳ 49.000
La Morenita (Supermercados Norte)	₳ 51.500
La Planta de Café (Supercados Norte)	₳ 45.900
Cabrales, sabor equilibrado (Supermercados Norte)	₳ 54.900
Sabrosito (Santista, Pueyrredón y Gutiérrez)	₳ 78.000
Caribeño (Santista, Pueyrredón y Gutiérrez)	₳ 108.000
Su sabor (Santista, Pueyrredón y Gutiérrez)	₳ 62.000
Santos (Pueyrredón 2180) torrado	₳ 40.000
Santos (Pueyrredón 2180) sin torrar	64.000
Franja Blanca (Bonafide, Cabildo 2111)	₳ 64.000
Fluminense (Bonafide, Cabildo 2111)	₳ 56.000

Los precios encuestados corresponden al paquete de 1 kg de café.

Ropa seca todo el año

"Cuando llueve, cuando hay sol, cuando la casa es chica..." propone el aviso de la marca pionera de secarropas centrífugos. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que este tipo de artefactos nunca seca totalmente la ropa, que debe ser planchada u oreada para quitarle los restos de humedad. Si bien es cierto que la mayoría de los lavarropas centrifuga también, los secarropas lo hacen a una velocidad mayor, convirtiéndose en un excelente complemento de ellos.

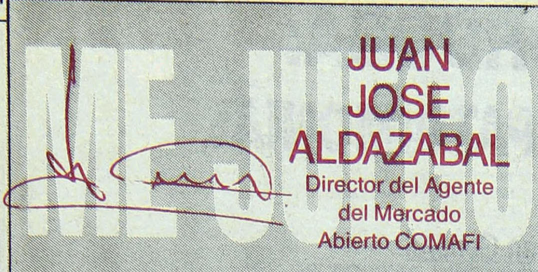
En Yáñez, Las Heras y Callao, se consigue el Koh-i-noor de 5 kg de capacidad a 180 dólares o su equivalente en australes, cotizando el dólar a 10.000 australes. El mismo secarropas en Garbarino, Cabildo 2027, se vende a 162 dólares, y el de menor capacidad (4,200 kg) a 135. Si se quiere pagar con tarjeta el recargo es del 13 por ciento sobre el precio de contado efectivo.

Bossi S.A., Cabildo 2321, ofrece el Koh-i-noor de 4,200 kg a 174 dólares y el más grande a 192. También se puede optar por un plan de pagos. Por ejemplo, para el secarropas de 5 kg con un anticipo de 40 dólares se retira y luego se abona el resto en seis cuotas fijas de 36 dólares.

En Canal 1, Cabildo y Mendoza, tienen el Yelmo de 5 kg de capacidad a 139 dólares. En Mikel, Cabildo 2215, el Eslabón de Lujo se consigue a 121 dólares, siendo su carga máxima de 4,5 kg El Koh-i-noor de 4,2 kg está a 145 dólares.

Ferrando, Cabildo 2245, tiene el Koh-i-noor de 4,2 a 144 dólares y el Arno, de industria brasileña y tambor de plástico, a 127 dólares. (Los secarropas de industria nacional lo tienen de acero inoxidable.)

Por último en Frávega, Cabildo y Mendoza, el secarropas Drean cuesta 1.290.000 australes o 129 dólares, siempre hablando de contado efectivo. Con tarjeta sube a 1.580.000 australes.



JUAN JOSE ALDAZABAL
Director del Agente del Mercado Abierto COMAFI

—¿Cómo explica las fuertes oscilaciones que tuvo el mercado accionario?

—Desde agosto la Bolsa experimentó una fuerte valorización y muchos inversores esperaron una señal para empezar a retirarse y tomar ganancias. Se cortó el gran optimismo que predominaba en el mercado y aparecieron varios interrogantes sobre la marcha económica. Todos los índices bursátiles reflejan que los papeles tienen precios altos. Muchos clientes dieron un paso al costado a la espera de una caída en la curva de los precios para luego volver a entrar en el negocio accionario. De todos modos, se puede esperar un auge del mercado motivado por el decreto de desregulación y por el viaje presidencial a Estados Unidos.

—¿Qué puede pasar de aquí hasta fin de año en la plaza bursátil?

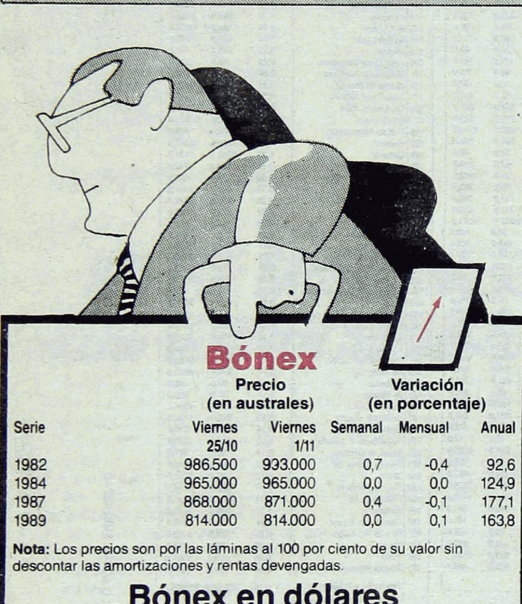
—Es difícil ponderar el flujo de fondos del exterior de bancos y de inversores institucionales. Si estos inversores sufrieron fuertes pérdidas con la caída de los bonos de la deuda (GRA) es probable que observemos una toma de ganancia en la Bolsa. No me extrañaría ver a esos operadores vendiendo acciones para compensar las pérdidas ocasionadas por los GRA. La suerte de la Bolsa dependerá de cómo se compensará ese fenómeno con la participación del inversor local. Por otro lado, en estos meses habrá una gran oferta de papeles (telefónicos, Obligaciones Negociables y suscripción de acciones) que significará el retiro de muchos fondos de la plaza accionaria.

—¿Los operadores de la City están convencidoks de que el dólar a 10.000 australes se mantiene durante todo 1992?

—Siempre miramos la evolución de las variables financieras a un plazo que no va más allá de los 30-60 días. Nadie está tomando decisiones para todo el año que viene pensando en un dólar a 10.000. Lo que sí se puede asegurar es que en lo que resta de este año el tipo de cambio no sufrirá modificaciones.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 50 por ciento en australes en inversiones a no más de 90 días; un 35 en dólares (Bónex-Bote) y un 15 por ciento en la Bolsa. Elegiría papeles petroleros (Pérez Companc, Astra), alimentarios y de bancos.



Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 25/10	Precio (en australes) Viernes 1/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1982	986.500	933.000	0,7	-0,4	92,6
1984	965.000	965.000	0,0	0,0	124,9
1987	868.000	871.000	0,4	-0,1	177,1
1989	814.000	814.000	0,0	0,1	163,8

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 25/10	Precio Viernes 1/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1982	99,60	100,35	0,8	0,1	12,9
1984	97,70	98,30	0,6	0,0	29,3
1987	88,10	88,60	0,6	0,2	55,9
1989	82,00	82,30	0,4	0,6	49,2

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El dólar no tuvo variantes importantes y se mantuvo sobre el piso de la banda cambiaria, lo que motivó que el viernes el Banco Cen-ral comprase 54,5 millones de dó-ares. La tasa en el call llegó a tocar l 26 por ciento anual, terminando a semana en un nivel del 16 por cien-o.

Acciones-Títulos

Los papeles empresarios terminaron la semana con una ganancia del 12 por ciento, con un volumen de 171 millones de dólares en las cinco ruedas. Se destacaron las subas de Acíndar, con 28,1 por ciento, luego la siguieron Nobleza Piccardo, con una mejora del 24,4 y Alpargatas y Astra.

LIBROS

"El Mal Argentino"

PAPEL, TEXTO Y SUPERFICIE

(Por Marcelo Matellanes) El año 1991 habrá sido decididamente pródigo, si no prodigio, para el mercado editorial argentino. La editorial Planeta lanzó recientemente *El Mal Argentino*, del industrial papelero, socio fundador de la Fundación Mediterránea y dirigente de la UIA, Héctor Daniel Massuh. A través de la recopilación de apuntes que sirvieran de base a una serie de artículos publicados en *La Nación* entre 1986 y 1990, Massuh intenta, sin lograrlo, una suerte de ensayo (... y error) acerca de los protagonistas de los últimos veinte años de decadencia argentina.

El prólogo de este libro se abre con una advertencia cuya oportunidad será manifiesta para el lector que logre concluir sus páginas: "(estos apuntes)... lejos de constituir rigurosos análisis psicosociológicos, son el testimonio de reacciones personales contra situaciones creadas dentro de la vida argentina". Nadie pedía tanto, pero ¿por qué tan poco? Ningún industrial está obligado a producir literatura, ensayo o ciencia social, pero es absolutamente legítimo esperar de él un abordaje de tipo "inside", donde desde su propia situación, el industrial encare un conjunto articulado de reflexiones sobre el grupo social que integra.

Las críticas de Massuh se ordenan en torno de lo que él denomina "los antihéroes del crecimiento", zoológico privado integrado por especies autóctonas del tipo escépticos, especuladores, lobbistas, buscadores de subsidios y prebendas, etc. Massuh denuncia aquí a aquellos cuya "actividad parasitaria contribuye a enrarecer la atmósfera del mundo de los negocios". También critica a los empresarios que continúan pidiendo subsidios una vez finalizadas las inversiones, pero no queda muy en claro por qué el Estado, o sea, la sociedad, debe necesariamente financiar la inversión privada.

El capítulo destinado a la destrucción de algunos mitos en materia de inversión pública es uno de los mejores de este libro. Igual interés despierta aquel que aborda las "internas" de la Unión Industrial Argentina, principalmente las coincidencias y divergencias existentes entre el Movimiento Industrial Nacional (Massuh) y el Movimiento Industrial Argentino (Montagna). Massuh aprovecha inteligentemente estas páginas para "empapelar" con adjetivos no muy felices a los fallidos intentos "paraindustriales" de crear grupos de presión industrial paralelos a la UIA, léase "Capitanes de la Industria" y "Grupo María".

Al posicionarse respecto de su interna con el MIA y con los paraindustriales y de su externa con lo que él llama "los economistas del subconsumo", Massuh devela sin proponérselo la mayor fragilidad de sus análisis.

Abunda en razones para reclamar protección arancelaria, promoción industrial, bajas tasas de interés y devaluación del tipo de cambio. Nada dice respecto de la baja propensión del empresariado argentino a pagar impuestos, a incorporar progreso técnico, a aceptar la vigencia de mercados competitivos, a contentarse con una tasa de ganancia alineada sobre el promedio mundial, etcétera.

Mientras un futuro intento de Massuh, o de cualquier otro de sus pares, no nos ayude a comprender la especificidad de la "burguesía industrial argentina" respecto de otras como la brasileña, mexicana o chilena, su notable carencia de un proyecto de país, el débil espíritu schumpeteriano de sus integrantes y su beligerancia permanente respecto del Estado, entre otros temas, el empresariado local continuará en deuda respecto de su aporte editorial a la transición democrática y El Mal Argentino estará lejos de haber encontrado un exorcista.

EN EL BOLSILLO



EL KILO DE CAFE

La Morenita (Supermercados Disco)	₳ 53.750
La Virginia (Supermercados Disco)	₳ 55.350
La Planta de Café (Supermercados Disco)	₳ 55.550
La Morenita (Supermercados Hawaii)	₳ 51.500
La Virginia (Casa Tía)	₳ 45.500
La Morenita (Casa Tía)	₳ 49.500
La Plata de Café (Casa Tía)	₳ 49.000
La Morenita (Supermercados Norte)	₳ 51.500
La Planta de Café (Supercados Norte)	₳ 45.900
Cabrales, sabor equilibrado (Supermercados Norte)	₳ 54.900
Sabrosito (Santista, Pueyrredón y Gutiérrez)	₳ 78.000
Caribeño (Santista, Pueyrredón y Gutiérrez)	₳ 108.000
Su sabor (Santista, Pueyrredón y Gutiérrez)	₳ 62.000
Santos (Pueyrredón 2180) torrado	₳ 40.000
Santos (Pueyrredón 2180) sin torrar	64.000
Franja Blanca (Bonafide, Cabildo 2111)	₳ 64.000
Fluminense (Bonafide, Cabildo 2111)	₳ 56.000

Los precios encuestados corresponden al paquete de 1 kg de café.

Ropa seca todo el año

"Cuando llueve, cuando hay sol, cuando la casa es chica..." propone el aviso de la marca pionera de secarropas centrífugos. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que este tipo de artefactos nunca seca totalmente la ropa, que debe ser planchada u oreada para quitarle los restos de humedad. Si bien es cierto que la mayoría de los lavarropas centrifuga también, los secarropas lo hacen a una velocidad mayor, convirtiéndose en un excelente complemento de ellos.

En Yáñez, Las Heras y Callao, se consigue el Koh-i-noor de 5 kg de capacidad a 180 dólares o su equivalente en australes, cotizando el dólar a 10.000 australes. El mismo secarropas en Garbarino, Cabildo 2027, se vende a 162 dólares, y el de menor capacidad (4,200 kg) a 135. Si se quiere pagar con tarjeta el recargo es del 13 por ciento sobre el precio de contado efectivo.

Bossi S.A., Cabildo 2321, ofrece el Koh-i-noor de 4,200 kg a 174 dólares y el más grande a 192. También se puede optar por un plan de pagos. Por ejemplo, para el secarropas de 5 kg con un anticipo de 40 dólares se retira y luego se abona el resto en seis cuotas fijas de 36 dólares.

En Canal 1, Cabildo y Mendoza, tienen el Yelmo de 5 kg de capacidad a 139 dólares. En Mikel, Cabildo 2215, el Eslabón de Lujo se consigue a 121 dólares, siendo su carga máxima de 4,5 kg El Koh-i-noor de 4,2 kg está a 145 dólares.

Ferrando, Cabildo 2245, tiene el Koh-i-noor de 4,2 a 144 dólares y el Arno, de industria brasileña y tambor de plástico, a 127 dólares. (Los secarropas de industria nacional lo tienen de acero inoxidable.)

Por último en Frávega, Cabildo y Mendoza, el secarropas Drean cuesta 1.290.000 australes o 129 dólares, siempre hablando de contado efectivo. Con tarjeta sube a 1.580.000 australes.

BANCO SOCIAL DE CORDOBA:
PRIMER BANCO EN SOLVENCIA PATRIMONIAL

(Revista MERCADO - octubre 1991)

Un informe de interés a los Clientes y Público en General

Conforme a las últimas tendencias y orientaciones del mercado financiero el BANCO SOCIAL DE CORDOBA sumará próximamente nuevas opciones de negocios bancarios que, agregados a los ya existentes, adecuarán su completa gama de operaciones a la realidad financiera del momento.
Cuenta para ello con sólida estructura patrimonial, financiera y económica, tal como lo demuestran sus Registros y Balances de Publicación, lo que les brinda el SEGURO RESPALDO para incorporarse de inmediato, como una herramienta útil y necesaria para el desarrollo económico provincial.

EL LENGUAJE DE LAS CIFRAS

Confirmando lo anterior la **REVISTA MERCADO**, medio de elevada especialización económica-financiera y de negocios e indudable prestigio, objetividad e independencia, publica en su edición de octubre '91 los datos que destacan al **BANCO SOCIAL DE CORDOBA** en los siguientes rubros:

Bancos oficiales de provincia
Los más solventes

	Relac. entre el patrimonio neto y el pasivo exigible (%)
1. Social de Córdoba	2,69
2. Pcia. de Sta. Cruz	1,32
3. del Neuquén	0,75
4. Pcia. de Salta	0,67
5. Pcia. de Tucumán	0,50

Revista MERCADO - Octubre/91 - pág. 40

RANKING

Solvencia Patrimonial (al 30/6/91)

(En Miles de Millones de A)

Posición	Nombre	Relación % (1/2)	Patrim. neto (1)	Pasivo exigible (2)
1	Americ. Express Bank (6)	108,00	108,0	1,0
2	Do Brasil	3,50	329,0	94,0
3	Social de Córdoba	2,69	1228,0	456,0
4	Di Napoli	2,54	401,0	158,0
5	Empresario de Tucumán	2,48	400,0	161,0
6	Itau Brasil	2,35	195,0	83,0
7	Núcleo Coop.Chabas	1,86	13,0	7,0
8	Coop.N.Levalle Carhué	1,50	24,0	16,0
9	Pcia.de Sta.Cruz	1,32	805,0	608,0
10	Conagro Coop.Santa Fe	1,25	5,0	4,0
11	Bank of Cred.and Com.(3)	1,22	55,0	45,0
12	Roela Córdoba	1,16	59,0	51,0
13	Comunidades Arequito	1,15	39,0	34,0
14	Meridional Coop.A.Gracia	1,14	42,0	37,0
15	Regional de Cuyo Mendoza	1,13	102,0	90,0
16	San José Coop.Santa Fe	1,11	31,0	28,0
17	de la Rep.O.del Uruguay	1,07	108,0	101,0
18	do Estado de Sao Paulo	0,88	108,0	123,0
19	República	0,85	474,0	557,0
20	Rio Tercero Coop.	0,81	25,0	31,0
21	de Balcarce Coop.	0,79	26,0	33,0
22	Inversora La Plata	0,78	45,0	58,0
23	Almafuerte Coop.	0,76	260,0	344,0
24	del Neuquén	0,75	602,0	808,0
25	del Noroeste Coop. Salta	0,71	170,0	241,0
26	Coop.de Caseros	0,70	436,0	621,0
27	Pcia.de Salta	0,67	662,0	982,0
28	Provencor Córdoba	0,67	70,0	105,0
29	Municipal de La Plata	0,66	88,0	133,0
30	Nueva Era Coop.	0,66	107,0	162,0
31	Roca Coop.Hurlingham	0,64	188,0	298,0
32	Coinag Coop.Cap.Bermúdez	0,63	273,0	432,0
33	Indep. Coop.Carcarañá	0,63	308,0	490,0
34	Comercial de T.Arroyos	0,62	93,0	151,0
35	Ceres Coop.	0,61	38,0	62,0
36	Sáenz	0,61	115,0	189,0
37	Real	0,59	65,0	111,0
38	Platense	0,58	80,0	137,0
39	Florencia	0,58	82,0	141,0
40	Mariva	0,57	380,0	663,0
41	los Arroyos Coop.S.Fe	0,56	209,0	375,0
42	Francés	0,56	1622,0	2918,0
43	C. Pellegrini Coop.S.Fe	0,53	128,0	243,0
44	C.E.S.Coop.Santa Fé	0,51	47,0	92,0
45	El Hogar de P.Patricios	0,51	163,0	320,0
46	Pcia.de Tucumán	0,50	534,0	1072,0
47	de Coronel Dorrego	0,50	99,0	200,0
48	Pcia.Sgo.del Estero (5)	0,49	151,0	309,0
49	de Tierra del Fuego	0,49	211,0	433,0
50	Nación	0,48	16687,0	34571,0
51	del Iberá Corrientes	0,48	76,0	158,0
52	Pcia.de Jujuy	0,48	268,0	554,0
53	Liniers	0,48	106,0	222,0
54	Vallemar Coop.Pta.Alta	0,47	32,0	68,0
55	of Tokyo	0,46	272,0	595,0
56	The Bank of New York	0,45	250,0	552,0
57	Horizonte Coop.El Trébol	0,45	95,0	210,0
58	del Chubut	0,44	233,0	525,0
59	Sycor Coop.Almafuerte	0,44	18,0	41,0
60	de Olavarría	0,43	124,0	288,0
61	Litoral Coop.Santa Fe	0,43	115,0	268,0
62	Edificadora Olavarría	0,41	84,0	204,0
63	Montserrat Rosario	0,40	188,0	468,0
64	Rep. Nat. of New York	0,40	191,0	482,0
65	Coop.de La Plata	0,39	86,0	219,0
66	Municipal de Tucumán	0,39	105,0	269,0
67	Mayo Coop.	0,38	327,0	852,0
68	Rural Coop.Sunchales	0,38	93,0	243,0
69	de Crédito Comercial	0,38	42,0	112,0
70	Credicoop	0,37	893,0	2389,0
71	Popular Arg.	0,37	268,0	726,0
72	Coopesur Coop.B. Blanca	0,37	124,0	337,0
73	Lloyds Bank	0,37	852,0	2325,0
74	Supervielle S.G.	0,36	526,0	1460,0
75	Sudecor Coop.Bell Ville	0,36	140,0	392,0
76	Nvo.Banco de Azul	0,36	36,0	101,0
77	Mildesa	0,35	69,0	195,0
78	del Buen Ayre	0,34	294,0	853,0
79	Chase Manhattan	0,34	523,0	1528,0
80	Integrado Dep.Vdo.Tuerto	0,34	153,0	455,0
81	Asfin Tucumán	0,33	23,0	69,0
82	Nordecoop Coop.Lag.Paiva	0,33	59,0	178,0
83	de Junín	0,33	50,0	152,0
84	Institucional Coop.Pná.	0,33	65,0	200,0
85	Río de la Plata	0,32	2988,0	9198,0
86	Unión Com.e Ind.Mendoza	0,32	245,0	758,0
87	Beal	0,32	270,0	840,0
88	VAF Coop.V.Gob.Gálvez	0,32	26,0	81,0
89	Noar Coop.Tucumán	0,32	73,0	229,0
90	de Crédito Arg.	0,32	1813,0	5755,0
91	Roberts	0,31	735,0	2335,0
92	Morgan G. Trust	0,31	388,0	1231,0
93	Municipal de Rosario	0,31	97,0	310,0
94	de Galicia	0,31	1962,0	6317,0
95	Los Tilos La Plata	0,31	62,0	200,0
96	Manufacturers Hanover	0,31	295,0	955,0
97	Cto. de Cuyo Mendoza	0,31	87,0	282,0
98	Comercial del Tandil	0,30	124,0	410,0
99	de La Pampa	0,30	440,0	1487,0
100	Modelo Coop.Rosario	0,29	40,0	136,0
101	Popular Financ.R.Cuarto	0,29	85,0	290,0
102	Banque Nat.de Paris	0,29	287,0	980,0
103	Cpm. Israelita Rosario	0,29	146,0	502,0
104	Pcia.de Córdoba	0,29	1495,0	5220,0
105	Bica Coop.Santa Fe	0,29	164,0	573,0
106	NMB Post Bank	0,28	121,0	427,0
107	Pcia.de San Luis	0,28	86,0	307,0
108	Ribera Coop.S. Nicolás	0,28	118,0	423,0
109	Coop.del Este Arg.Paraná	0,28	106,0	384,0
110	Federal Arg.	0,27	183,0	667,0
111	de Catamarca (1)	0,27	347,0	1309,0
112	Tornquist	0,26	697,0	2733,0
113	B.N.Lavoro	0,25	1194,0	4685,0
114	de Entre Ríos	0,25	539,0	2148,0
115	Medefin	0,25	165,0	668,0
116	Local Coop.Chacabuco	0,25	98,0	399,0
117	Multicrédito Mendoza	0,24	44,0	180,0
118	Ciudad de Bs.As.	0,24	1906,0	7811,0
119	Aciso Coop.Rosario	0,24	108,0	445,0
120	Continental Bank	0,24	197,0	825,0
121	Interfinanzas	0,24	142,0	601,0
122	Pcia.de Formosa (2)	0,24	166,0	705,0
123	of Boston	0,23	1280,0	5447,0
124	Citibank	0,23	1685,0	7174,0
125	Pcia.de San Juan	0,23	164,0	712,0
126	Municipal de Paraná	0,23	28,0	122,0
127	Pcial.de Santa Fe	0,23	948,0	4167,0
128	Cdto.Pcial.La Plata	0,23	176,0	778,0
129	del Suquía Cba.	0,22	213,0	983,0
130	Mediterráneo	0,22	22,0	100,0
131	Feigin Cordoba	0,21	113,0	531,0
132	Mercantil Arg.	0,21	437,0	2054,0
133	Holandés Unido	0,21	250,0	1198,0
134	Aliancoop Coop.Casilda	0,21	23,0	112,0
135	del Fuerte Tandil	0,20	15,0	75,0
136	Edificadora T.Lauquén	0,19	30,0	157,0
137	Quilmes	0,19	638,0	3403,0
138	Nvo.Bco.Sgo.del Estero	0,18	59,0	319,0
139	Pcia.de La Rioja (3)	0,18	797,0	4359,0
140	Santander	0,18	199,0	1113,0
141	Exterior	0,17	88,0	504,0
142	Prev. Social(Mza.)(2)	0,17	389,0	2232,0
143	Deutsche Bank	0,17	820,0	4855,0
144	Unibanco	0,17	92,0	545,0
145	de Valores	0,17	136,0	804,0
146	Pcia.del Chaco	0,17	803,9	4844,0
147	del Sud B. Blanca	0,16	232,0	1410,0
148	Gral.de Negocios	0,16	194,0	1244,0
149	Royal Bank of Canada	0,15	152,0	1038,0
150	Israel. de Córdoba	0,14	89,0	621,0
151	Pcia.de Corrientes	0,13	451,0	3434,0
152	Shaw	0,13	433,0	3373,0
153	Pcia.de Mendoza	0,13	352,0	2743,0
154	Pcia.de Bs.As	0,13	7628,0	60284,0
155	Sudamens	0,12	306,0	2633,0
156	Candal San Rafael	0,11	25,0	218,0
157	Pcia.de Río Negro (1)	0,11	478,0	4182,0
158	Macro	0,08	62,0	748,0
159	Velox	0,08	118,0	1477,0
160	Pcia.de Misiones (4)	0,05	154,0	3209,0
	Promedio y Totales	0,26	73355,9	283034,0

46 / MERCADO / Octubre de 1991

RANKING

Patrimonio Neto (al 30/6/91)

(En Miles de Millones de A)

Posición	nombre	
1	Nación	16687,0
2	Pcia. de Bs.As.	7628,0
3	Rio de la Plata	2988,0
4	de Galicia	1962,0
5	Ciudad de Bs.As	1906,0
6	de Crédito Arg.	1813,0
7	Citibank	1685,0
8	Francés	1622,0
9	Pcia.de Córdoba	1495,0
10	of Boston	1280,0
11	Social de Córdoba	1228,0
12	B.N.Lavoro	1194,0
13	Pcial. de Santa Fe	948,0
14	Credicoop	893,0
15	Lloyds Bank	852,0
16	Deutsche Bank	820,0
17	Pcia.de Sta.Cruz	805,0
18	Pcia.del Chaco	803,9
19	Pcia.de La Rioja (3)	797,0
20	Roberts	735,0
21	Tornquist	697,0
22	Pcia.de Salta	662,0
23	Quilmes	638,0
24	del Neuquén	602,0
25	de Entre Rios (2)	539,0
26	Pcia.de Tucumán	534,0
27	Sup. Soc. Générale	526,0
28	Chase Manhattan Bank	523,0
29	Pcia.de Rio Negro (1)	478,0
30	República	474,0
31	Pcia. de Corrientes	451,0
32	de La Pampa	440,0
33	Mercantil Arg.	437,0
34	Coop.de Caseros	436,0
35	Shaw	433,0
36	di Napoli	401,0
37	Empresario Tucumán	400,0
38	Prev.Soc. (Mza.) (2)	389,0
39	Morgan Guaranty Trust	388,0
40	Mariva	380,0
41	Pcia.de Mendoza	352,0
42	de Catamarca (1)	347,0
43	do Brasil	329,0
44	Mayo Coop.	327,0
45	Independencia Coop. (*)	308,0
46	Sudamens	305,0
47	Manufacturers Hanover	295,0
48	del Buen Ayre	294,0
49	Banque Nat.de Paris	287,0
50	Coinag Cap Bermúdez	273,0
51	of Tokyo	272,0
52	Bea	270,0
53	Popular Arg.	268,0
54	Pcia. de Jujuy (2)	268,0
55	Almafuerte Coop.	260,0
56	The Bank of New York	250,0
57	Holandes Unido	250,0
58	Union Com. e Ind. Mza.	245,0
59	del Chubut	233,0
60	del Sud Bahía Blanca	232,0
61	del Suquía Cba.	213,0
62	de Tierra del Fuego	211,0
63	Arroyos Coop. Sta. Fe	209,0
64	Santander	199,0
65	Continental Bank	197,0
66	Itau Brasil	195,0
67	Gral.de Negocios	194,0
68	Rep. Nat. of New York	191,0
69	Roca Coop. Hurlingham	188,0
70	Montserrat Rosario	188,0
71	Federal Arg.	183,0
72	Cdto. Pcial. La Plata	176,0
73	Noroeste Coop.Salta	170,0
74	Pcia.de Formosa (2)	166,0
75	Medefin	165,0
76	Bica Coop. Santa Fe	164,0
77	Pcia.de San Juan	164,0
78	Hogar de P.Patricios	163,0
79	Pcia.de Misiones (4)	154,0
80	Int.Dep.Vdo.Tuerto	153,0
81	Royal Bank of Canada	152,0
82	Prov.Sgo. del Estero (5)	151,0
83	Com. Israel. Rosario	146,0
84	Interfinanzas	142,0
85	Sudecor Coop. B. Ville	140,0
86	de Valores	135,0
87	C.Pellegrini Coop. S. Fe	128,0
88	de Olavarría	124,0
89	Comercial del Tandil	124,0
90	Coopesur Coop. B. Bca.	124,0
91	NMB Post Bank	121,0
92	Ribera Coop S.Nicolás	118,0
93	Litoral Coop. Santa Fe	115,0
94	Saenz	115,0
95	Velox	115,0
96	Feigin Córdoba	113,0
97	Rep.O.del Uruguay	108,0
98	Am.Express Bank (6)	108,0
99	Estado de Sao Paulo	108,0
100	Aciso Coop. Rosario	108,0
101	Nueva Era Coop.	107,0
102	del Este Arg. Paraná	106,0
103	Liniers	106,0
104	Municipal de Tucumán	105,0
105	Reg.de Cuyo Mendoza	102,0
106	de Coronel Dorrego	99,0
107	Local Coop. Chacabuco	98,0
108	Municipal de Rosario	97,0
109	Horizonte El Trebol	95,0
110	Comercial T. Arroyos	93,0
111	Rural Coop.Sunchales	93,0
112	Unibanco	92,0
113	Israelita de Córdoba	89,0
114	Municipal de La Plata	88,0
115	Exterior	88,0
116	Cto. de Cuyo Mendoza	87,0
117	Coop.de La Plata	86,0
118	Pcia.de San Luis	86,0
119	Popular Fin.R.Cuarto	85,0
120	Edificadora Olavarría	84,0
121	Florencia	82,0
122	Platense	80,0
123	del Iberá Corrientes	76,0
124	Noar Coop. Tucumán	73,0
125	Provencor Córdoba	70,0
126	Mildesa	69,0
127	Real	65,0
128	Instituc. Coop.Pná.	66,0
129	Los Tilos La Plata	62,0
130	Macro	62,0
131	Nordecoop L.Paiva	59,0
132	Roela Córdoba	59,0
133	Nvo Bco.S.del Estero	59,0
134	Cred and Com.(3)	55,0
135	de Junín	50,0
136	C.E.S.Coop.Santa Fe	47,0
137	Inversora La Plata	45,0
138	Multicrédito Mendoza	44,0
139	de Crédito Comercial	42,0
140	Meridional A. Gracia	42,0
141	Modelo Coop.Rosario	40,0
142	Comunidades Arequito	39,0
143	Ceres Coop.	38,0
144	Nvo. Banco de Azul	36,0
145	Vallemar Coop.Pta.Alta	32,0
146	San José Coop. S. Fe	31,0
147	Edificadora T.Lauquén	30,0
148	Municipal de Paraná	28,0
149	VAF V.Gob.Gálvez	26,0
150	de Balcarce Coop.	26,0
151	Río Tercero Coop.	25,0
152	Candal San Rafael	25,0
153	Nvo Levalle Carhué	24,0
154	Asfin Tucumán	23,0
155	Aliancoop Casilda	23,0
156	Mediterráneo	22,0
157	Sycor Almafuerte	18,0
158	del Fuerte Tandil	15,0
159	Núcleo Coop.Chabas	13,0
160	Conagro Santa Fe	5,0
	TOTAL	73.355,9

1)Al 31/3/91, 2)Al 31/5/91, 3)En liquidación, 4)Al 28/2/91, 5)Al 31/1/91, 6)Inició actividades el 14/6/91, (*) de Carcarañá, provincia de Santa Fe

Octubre de 1991 / MERCADO / 45

La relación que expresa esta serie, muestra la garantía que tiene el BANCO SOCIAL DE CORDOBA respecto de terceros (depositantes y acreedores).

Por esta razón EL BANCO SOCIAL DE CORDOBA garantiza el 100% de sus depósitos.

LAS CIFRAS PUBLICADAS SON INDISCUTIBLES. SI COMPARA DECIDIRA OPERAR CON EL BANCO MAS CONFIABLE.

BANCO SOCIAL DE CORDOBA, SU MEJOR OPCION

Banco Social de Córdoba

MUNDO

POR DANIEL SOSA

Corridas en Brasil

MIEDO A LA HIPER

A la mididevaluación que inauguró el octubre negro le siguieron fuertes aumentos de tarifas y el mes cerró con la disparada del dólar paralelo. Collor confronta duramente con el empresariado. Para este mes se estima una inflación de 30 por ciento y crece el debate sobre el desenlace de la crisis.

Los líderes políticos de Brasil empiezan a ver al país en el espejo de la Alemania de 1924, la Argentina de 1989-90, la China de 1945 y otras experiencias hiperinflacionarias. El gobernador del Estado de Paraná, Roberto Requião, recurre a su vez a otro dramático episodio regional: "El gobierno —interpretó este miércoles— está optando por una salida boliviana". Según su visión, el equipo económico está apostando a "cuanto peor, mejor" pues espera que la hiperinflación se instale para luego intervenir.

Requião fue uno de los gobernadores que esta semana participó en una ronda de reuniones con el presidente Fernando Collor de Mello. Los encuentros con los mandatarios de San Pablo, Minas Gerais, Bahía, Pernambuco, Río Grande del Norte y Ceará, además del de Paraná, permitieron extraer una señal clara sobre la decisión presidencial de retirar al Estado de la escena económica.

En esta perspectiva —dicen los analistas brasileños— el país asistiría a una quiebra de empresas sin precedentes en los próximos 120 días. Y si aún así no hubiese un ajuste económico en la escala política pretendida por el gobierno, estallaría un proceso real de hiperinflación. Entonces Collor intervendría imponiendo un nuevo padrón monetario con amplia reforma fiscal y una profunda recomposición de los presupuestos públicos.

Claro que nadie desde el poder central admite en público esta posibilidad. Marcilio Marques Moreira, el ministro de Economía, descartó explícitamente que se busque un shock "vía hiperinflación" porque "sería una total locura". Coincidió sin embargo con las versiones que hablan de cuatro meses de turbulencias aseguradas al decir que espera alcanzar "condiciones más concretas para la estabilidad en marzo del próximo año".

La inexistencia de mayoría gubernamental en el Parlamento —donde 17 agrupaciones conforman un espectro multifacético— contribuye a la incertidumbre. Sin embargo, hay quien afirma que la crisis irá homogeneizando las posiciones. El profesor de la Universidad Católica de Río Gustavo Franco, afirma que el país ya está en la hiperinflación y sostiene que el clima de desesperación vivido en los últimos días tenderá a agravarse hasta llegar al punto en que surgirá una articulación política con el Congreso capaz de sustentar una reforma fiscal que "será dolorosa".

Lo que restaría hasta entonces es una sucesión de hechos de violencia económica como los registrados esta semana, que incluyeron una resonante polémica entre el presidente y la dirigencia privada. La ola de remarcaciones y especulación que siguió a la midídevaluación de principios de octubre llevó la inflación del 19 por ciento inicialmente estimado a más del 23. Y para noviembre se calcula un 30 por ciento. "Ellos (los empresarios) solo ven sus propios negocios y sus lucros. Ellos no saben lo que significa el hambre, una criatura mal nutrida muriendo por falta de asistencia médica", acusó Collor.

Psicoanálisis

"Ellos viven cercados por canes, por guardias, por seguridades en sus mansardas y en sus haciendas", continuó Collor, quien comparó las reuniones de empresarios en las cuales se producen análisis críticos de la política económica a sesiones de psicoanálisis. "Salen de allí, toman sus jets y van a sus haciendas para dar alfalfa importada a sus caballos y cerveza para que sus vacas produzcan más leche".

Ofuscado, el presidente prosiguió denostando al empresariado. "critican, critican, critican todo el tiempo. Lo que ellos quieren es bajos intereses y precios liberados ¿Y cuál es la alternativa de política económica que ellos me ofrecen? ¿Cuál es el proyecto alternativo que me ofrecen? Solo saben decir: esto está errado, esto está errado. Más aun —añadió Collor— despiden trabajadores para hacer creer a la sociedad que están despidiendo por culpa del gobierno, cuando nosotros sabemos que esos empresarios ya estaban fuera del padrón de competencia. Son cobardes porque no asumen sus incapacidades, porque no trabajan, no van a la lucha, porque no sudan, porque no enfrentan el problema. Reclamar, reclamar, reclamar, es solo eso lo que saben hacer".

La poderosa Federación de Industrias de San Pablo (FIESP) respondió diciendo que es hora de "deponer las armas" y aunque consideró las acusaciones como "injustas" prefirió no exacerbar el debate. Muy pronto, una sucesión de corridas cambiarias y tarifazos dejó la disputa en segundo plano. Desde el 8 de octubre el servicio telefónico se encareció un 93,9 por ciento; la electricidad tuvo dos ajustes y subió 39,3 puntos; y los combustibles acumularon también en dos veces más del 50 por ciento.



Presidente Fernando Collor: "Los empresarios son cobardes".

Corridas

El lunes pasado el Banco Central se retiró de las operaciones con oro —que permitían regular la cotización del dólar paralelo— porque vio caer aceleradamente sus reservas (las ventas del metal en los últimos meses llegaron a 6.000 millones de dólares y Marcilio entendió que se estaba subsidiando la fuga de capitales y los viajes al exterior). La divisa en el mercado negro disparó entonces hasta 1050 cruzeiros (el comercial llegó a 632) y aunque bajó posteriormente nadie confió en la calma. Un día después hubo record de ventas de automóviles y teléfonos, así como de variados bienes identificados como refugio del dinero. Esas compras especulativas, sin embargo, no impidieron que la industria experimentara una fuerte retracción de la demanda durante octubre, que acentuará la caída de 16 por ciento experimentada en agosto-setiembre.

El declive hacia la recesión se hará aún más pronunciado. Ya en los doce meses de octubre de 1990 a setiembre último la tasa de empleo en la industria había caído un 11,4 por ciento y los salarios presentaron una reducción de 10 puntos, según estadísticas oficiales. El conflicto desatado en la planta de electrodomésticos Brastemp por el despido de 10 mil operarios y el paro esta semana de metalúrgicos, en demanda de una recomposición salarial del orden del 65 por ciento son apenas algunas muestras de la efervescencia sindical. A ello contribuyó también el cerrado rechazo de los gremios a la privatización de empresas estatales, que comenzó con el remate de la siderúrgica Usiminas y proseguirá con la fábrica de motores Celma.

Mientras los funcionarios del área económica se aprestan a retomar las negociaciones esta semana con el Fondo Monetario, en procura de un stand by, la sensación de descontrol se agudiza. El secretario especial de Política Económica, Roberto Macedo, anunció que se lanzarán bonos indexados para el financiamiento del gobierno federal, a la vez que descartó la vuelta al congelamiento de precios, porque "en una economía de mercado sería una forma de caos". El shock que se descarta una y otra vez alienta, paradójicamente, la sensación de que habrá un pesado paquete a corto plazo.

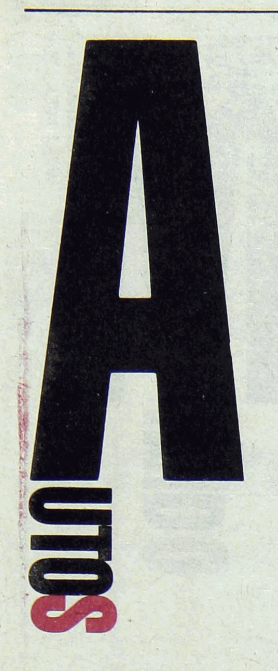
Dolarización

El economista Yoshiaki Nakano, de la Fundación Getulio Vargas, interpretó que la crisis cambiaria que atraviesa el país es típica de la primera fase de la hiperinflación y considera que el mayor riesgo del momento es ligar el ajuste de los precios a la variación del dólar paralelo. A su vez, el diputado César Maia tomó nota de conversaciones mantenidas en un reciente viaje a Buenos Aires. "Cuando se llega a una situación en la que cualquier devaluación excedente es rápidamente neutralizada por el aumento de los precios que induce —escribió en la *Folha de Sao Paulo*—, es porque la economía está de hecho dolarizada. Y ésa es la hora de fijar el cambio como ancla para la estabilización".

Uno de los autores del Plan Cruzado (inspirado en el Austral argentino) advierte, sin embargo, que aún no están dadas las condiciones para la "dolarización". André Lara Resende, que en 1985 ocupaba la Dirección de la Deuda Pública del Banco Central, explicó ante la Comisión de Economía e Industria de la Cámara de Diputados que la economía brasileña es "más compleja y menos abierta". Advirtió además que el nivel de las reservas —unos 7000 millones de dólares— es muy bajo para ese tipo de plan.

El economista —hoy vicepresidente de Unibanco— sugiere como ancla para pasar de una moneda desacreditada a otra rehabilitada la convertibilidad libre de dólares de un título que sería emitido por el gobierno y que se apoyaría en las reservas internacionales del país, cuya circulación sería paralela al cruzeiro. En la primera fase del proceso, que podría durar un año o más, apenas 20 por ciento de las reservas serían puestas como "lastre" de esos papeles, pero la proporción podría ir creciendo.

Por ahora ni esa ni ninguna otra propuesta parece haber madurado lo suficiente como para frenar el convulsivo tránsito hacia la temida hiper.



POR LA APERTURA ASOMA EL DEFICIT

(Por Miguel Alberto Sánchez*)

Las terminales están negociando con el Gobierno las reglas de juego que regirán en esa industria a partir de 1992, las que tendrán una orientación marcadamente aperturista aunque con límites especialmente referidos al ingreso de vehículos japoneses. El nudo de la discusión es el cupo de importados, luego de que se llegó a un acuerdo que fijó en 204.000 unidades la meta de producción para 1992. De acuerdo con el actual esquema productivo, es muy probable que la balanza comercial sea fuertemente deficitaria.

Durante este año, la industria automotriz argentina quedó bajo un régimen más abierto al exterior, luego de la aplicación del decreto 2226/90 (8000 vehículos importados de países extrazona) y de la puesta en práctica de protocolo N° 21 de integración automotriz con Brasil (18.000 vehículos ingresados por intercambio). Esos 26.000 vehículos fabricados fuera de las fronteras nacionales representarán cerca del 20 por ciento del total de la producción local. El año que viene se comprarán, por lo menos, 37.000 unidades (12.000 importadas de extrazona y 25.000 de intercambio compensado con Brasil). Dentro de dos años serán 63.000 los vehículos importados que deberían compensarse con exportaciones de unidades terminadas y autopartes para no desequilibrar la balanza comercial del sector.

Sin embargo, Brasil posee una mayor escala de producción y una gama de modelos más amplia, lo que le permite cumplir más fácilmente con el protocolo de integración. En cambio, la Argentina, con una reducida gama de modelos y dificultades operativas por el aumento de la demana interna, difícilmente pueda alcanzar las metas del acuerdo sectorial.

Del total exportado por la Argentina entre 1986 y 1990, Brasil recibió alrededor del 30 por ciento (ver cuadro N° 1). Durante este año, y de acuerdo con el cumplimiento del protocolo de integración automotriz, lo exportado a Brasil podría llegar a representar el 75 por ciento del total.

En los últimos años, la exportación de unidades terminadas destinada principalmente a los otros países limítrofes (Chile, Uruguay y Paraguay), representó menos del 1 por ciento del total producido y cerca del 30 por ciento del total exportado. El 70 por ciento restante correspondió a conjuntos, subconjuntos, partes y piezas. Brasil recibió de la Argentina principalmente cajas de velocidad, motores y partes y una muy reducida cantidad de vehículos terminados (ver cuadro N° 2). Esta tendencia se ve confirmada por las inversiones realizadas por las terminales argentinas en cajas-puentes (Autolatina-Transax), cajas de velocidad (Mercedes Benz) y motores (Fiat). Esto permite suponer que la Argentina compensará la importación de vehículos terminados brasileños mediante la exportación de partes, motores, subconjuntos y conjuntos.

Las perspectivas de fronteras más abiertas con Brasil y el aumento en el cupo de importados en general agrandan la probabilidad de que el resultado del intercambio comercial del sector automotor sea fuertemente negativo.

Además, mientras que las exportaciones de Brasil en los últimos años oscilaron entre 200.000 a 340.000 unidades terminadas anuales, las de la Argentina variaron entre 1000 a 5000. El mejor año para la industria local fue 1974 con la exportación de 15.443 unidades terminadas siendo Cuba el principal lugar de destino.

El año pasado la producción fue de 94.200 vehículos, apenas un 5 por ciento más de lo producido en 1960, cuando alcanzó las 89.338 unidades. En el mismo lapso (1960-1990), la población del país pasó de 20 millones a 32 millones y la población económicamente activa de 7,6 millones a 12,2 millones. Además, las empresas terminales redujeron su personal de 57.400 empleados en 1974 a casi 18.000 en 1990 y el sector autopartista pasó de 62.000 empleados a menos de 30.000. La producción récord de vehículos fue en 1973 con 293.742 unidades y el segundo gran resultado se logró en 1980 con 281.793 unidades.

En tanto, en Brasil las ventas en el mercado interno alcanzaron los 793.000 vehículos en 1980 y diez años después cayeron a 533.000 unidades. En el mismo período la población total pasó de 119 a 150 millones de habitantes. El valor del auto más barato (el Fusca o escarabajo) era en 1980 de 39 salarios mínimos y en 1990 de 149 (Fiat Uno Mille). En los primeros 9 meses de este año las ventas internas alcanzaron 566.119 vehículos y las exportaciones 134.164 llegando a un total de 700.283 automotores. Por otra parte, se estima un total de 180.000 unidades exportadas en 1991. De confirmarse esta cifra, sería éste el peor resultado de los últimos siete años. La Volkswagen, por ejemplo, debería exportar en 1991 con destino a Estados Unidos y Canadá 14.000 vehículos marca Fox (el Voyage brasileño). Dicho modelo compite en calidad en los exigentes mercados del Norte, pero no puede competir en precio con el Excel de la Hyundai coreana, por esto no puede cumplir la meta de los 100.000 vehículos por año ni aproximarse a lo exportado en 1987, 1988 y 1989 (75.283, 67.865 y 47.696 unidades, respectivamente).

Estas cifras son lo suficientemente elocuentes como para comprender que, no obstante las dificultades de la industria automotriz brasileña, su mayor capacidad de escala y su mejor tecnología colocan a la Argentina en una posición subordinada. Ni la exportación ni la integración con Brasil, aparecen como solución al problema del empleo y del déficit de la balanza comercial. El MERCOSUR permite ampliar la reserva de mercado de las transnacionales (europeas y norteamericanas), racionalizar la producción y defenderse con más posibilidades de la ofensiva japonesa. Además, implica un intercambio compensado entre dos países con mercados internos empobrecidos.

Las exportaciones de las transnacionales responden a una estrategia mundial y la Argentina no fue elegida como plataforma de exportación de vehículos terminados. Por lo tanto, de esta política de reconversión del sector sólo puede esperarse una reactivación proveniente de exportaciones de piezas y componentes hacia terceros países. Esta posibilidad dependerá de las facilidades y subsidios que otorgue el Estado para transformar a la Argentina en plataforma de exportación de autopartes.

Con esta opción no se cumplirá la célebre frase de Henry Ford "mis obreros son mis primeros clientes" y se perderá la posibilidad histórica que tuvo sus orígenes en 1952, con la creación de IAME (Industrias Aeronáuticas y Mecánicas del Estado), de dar nacimiento a una industria nacional.

* PRIES - CONO SUR



CUADRO 1

ARGENTINA HACIA BRASIL Y EL MUNDO

(en millones de dólares y porcentajes)

AÑOS	BRASIL	MUNDO	B/M
1986	42	115	37%
1987	44	132	33%
1988	47	195	24%
1989	70	236	30%
1990	82	250	33%
1991*	600	800	75%

* Estimado

Fuente: Elaboración PRIES - CONO SUR en base a datos del INDEC.

CUADRO 2

EXPORTACIONES ARGENTINAS A BRASIL

1986-1990 (en dólares y porcentajes)

POSICION	PRODUCTOS	1986	%	1987	%	1988	%	1989	%	1990	%
8706000402	CAJAS DE VELOCIDAD DE MAS DE 6	17.891.345	42,6	11.404.875	26,0	15.778.352	33,7	22.498.882	32,2	17.502.112	21,4
8706000299	LOS DEMAS (PARTES, PIEZAS SUELTAS)	7.290.402	17,3	13.080.256	29,8	7.821.216	16,7	7.094.813	10,2	6.596.317	8,1
8406030105	MOTORES DE EXPLOSION	5.466.348	13,0	6.763.582	15,4	9.370.595	20,0	11.454.890	16,4	16.764.309	20,5
8706000401	CAJAS DE VELOCIDAD DE 6 O MENOS	3.059.140	7,3	3.316.090	7,6	3.708.013	7,9	7.567.915	10,8	6.137.893	7,5
8702010104	VEHICULOS COMPLETOS	890.582	2,1	66.295	0,2	34.580	0,1	15.165	0,0	1.792.317	2,2
	SUBTOTAL 5 POSICIONES	34.597.817	82,3	34.631.098	79,0	36.712.756	78,5	48.631.665	69,6	48.792.948	59,7
	TOTAL	42.031.131	100,0	43.848.549	100,0	46.790.768	100,0	69.897.602	100,0	81.683.402	100,0

Fuente: Elaboración PRIES - CONO SUR en base a datos del INDE.

BANCO DE DATOS

TANDANOR

La duplicación del precio de los bonos de la deuda externa argentina en lo que va del año llevó a cambiar la propuesta de pago por el astillero estatal de reparaciones navales Tandanor. El grupo encabezado por la armadora local Ciamar, el operador francés Brissard y el Banco Holandés Unido pagará, en lugar de los 160 millones de dólares en papeles de la deuda, 58,4 millones en efectivo, pero en un plazo de 9 años. De esta forma difirieron el desembolso: en lugar de salir a buscar los papeles al mercado, lo que hubiese significado una erogación similar a ese monto, pero en forma inmediata, lograron posponer en cuotas el pago total. El grupo adjudicatario alegó que la demora en la entrega de Tandanor elevó el riesgo empresario y que financieramente el Estado no se verá perjudicado pues recibirá dólares en vez de papeles.

EXPRINTER

El mercado financiero se está transformando velozmente: varias agencias de cambio cierran sus puertas, mientras que compañías financieras se transforman en bancos. Este último caso es el de Exprinter, que a partir de anteayer inició sus actividades como entidad bancaria.

POLLEDO

Uno de los sectores más dinámicos en estos últimos meses es el de la construcción. Un dólar quieto y tasas bajas desencadenaron un boom inmobiliario que se extendió al rubro de construcciones. Ese fenómeno quedó reflejado en la valorización de las empresas cementeras Juan Minetti y Corcemar, pero que también alcanzó a compañías constructoras como Caputo y Polledo. Esta última incrementó su patrimonio de 7 a 38,4 millones de dólares en lo que va del año. La empresa de construcción de obras Polledo tuvo una rentabilidad de 11 millones de dólares en los últimos seis meses y el Registro Nacional de Construcciones le asignó a diciembre de 1990 una capacidad de ejecución anual equivalente a 243 millones de dólares. Polledo participa también en la construcción de la autopista 9 de Julio —tramos norte y sur—, en la autopista La Plata-Buenos Aires, en dos tramos carreteros en Bolivia y en el mantenimiento urbano de calles y verdes.

IPAKO

La petroquímica concretó el jueves pasado la demorada emisión de Obligaciones Negociables por 15 millones de dólares. El Banco Río y el Citi serán los agentes y los fondos provenientes de la suscripción se destinarán a la integración de capital de trabajo. El bono será a cuatro años y devengará una tasa LIBO más un 2 por ciento anual.

ACLARACION

La empresa Lácteos del Plata, integrante del complejo industrial de El Hogar Obrero, informó que no posee pasivos bancarios ni a corto ni a largo plazo. El pedido de aclaración se debe a que dicha compañía fue incluida en la nota "Banqueros con mala leche" entre las empresas lecheras que afrontan problemas financieros.